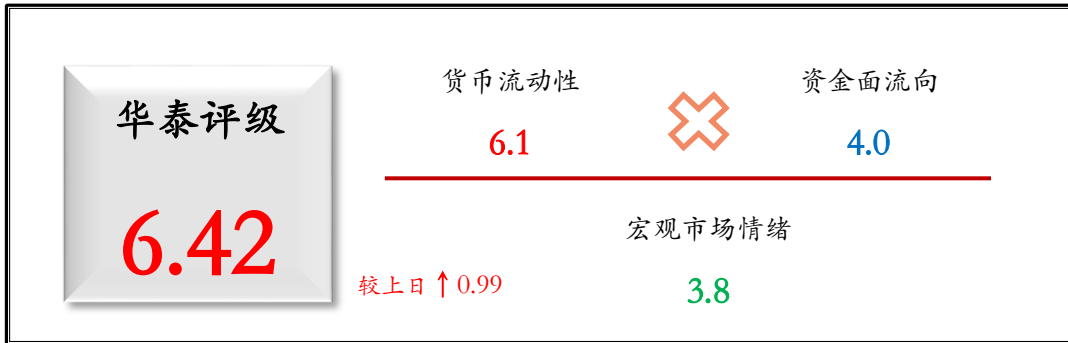


流动性维持充裕，市场风险偏好回升



* 分值越高表明短期货币流动性越宽松、资金流入越高（利于期债），市场情绪越高（不利于期债）。

市场回顾：

4月7日央行开展100亿7天逆回购操作，同时有100亿逆回购到期，实现零净投放。近一个月来央行连续实行等量投放操作，流动性维持平稳。季初资金面处于宽松局面，总体延续前一日状态，需求一般，供给充足。银行间短期隔夜与7天利率小幅走低，中长期14天与一个月资金利率涨跌不一，但总体变化不大。今日仍有100亿逆回购到期，预计在缴税期到来之前，央行将继续双零操作，流动性将维持平衡宽松局面。

7日国债期货窄幅震荡小幅收跌，10年期主力合约跌0.14%，5年期主力合约跌0.13%，2年期主力合约跌0.07%。当日现券端收益率涨跌不一，短券收益率小幅下行，长端收益率出现上涨，期限小幅利差走阔。当日市场持仓成交比有所回升，市场活跃度较好。当日资金面维持宽松局面，但由于以动力煤、螺纹钢为主的国内大宗商品涨势不减，市场风险偏好出现回升，因此拖累债市。同时昨日银行间回购突破4万亿，市场部分投资者认为这是杠杆起来的信号，央行可能出手控制，但实际并未对资金面造成太大影响。

投资策略：

谨慎偏多

风险点：央行货币政策基调改变，全球通胀风险超预期

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

相关研究：

[LPR 继续不变, 央行安抚市场情绪缓和——国债期货定价观察 28](#)

2021-02-22

主要宏观及利率指标

表 1: 主要宏观数据及国债期货主连合约日度变化情况

指标名称	对应日期	指标数值	指标走势		指标评价
			近 1 月	近 3 月	
中国 PPI 月度同比 (%)	2 月	1.7	↑	↑	工业品价格持续回升
中国 CPI 月度同比 (%)	2 月	-0.2	↑	↓	食品价格涨幅收窄导致通胀放缓
中国 M2 同比增速 (%)	2 月	10.1	↑	↓	信贷需求超预期
中国制造业 PMI	3 月	51.9	↑	↓	持续荣枯线上, 稳重有升
			近 1 日	近 1 周	
美元指数	4 月 07 日	92.21	↓	↓	小幅下行
美元兑人民币	4 月 07 日	6.54	↓	↓	震荡回落
SHIBOR 7 天利率 (%)	4 月 07 日	1.94	↓	↓	资金面持续宽松
DR007 加权平均 (%)	4 月 07 日	1.91	↓	↓	资金面持续宽松
R007 加权平均 (%)	4 月 07 日	1.95	↓	↓	资金面持续宽松
同业存单 1 年利率 (%)	4 月 07 日	2.97	↓	↓	3 上下震荡
TS2106 收盘价	4 月 07 日	100.10	↓	↓	持续回落
TF2106 收盘价	4 月 07 日	99.37	↓	↓	持续回落
T2106 收盘价	4 月 07 日	97.20	↓	↓	持续回落
两年国债期货总成交持仓比	4 月 07 日	0.69	↑	↑	市场活跃度回升
五年国债期货总成交持仓比	4 月 07 日	0.40	↑	↑	市场活跃度回升
十年国债期货总成交持仓比	4 月 07 日	0.40	↑	↓	市场活跃度回升

数据来源: Wind 华泰期货研究院

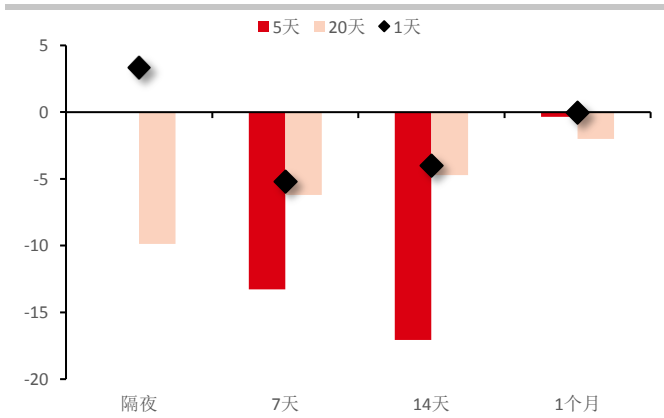
表 2: 各品种合约 CTD 情况及对应 IRR 与基差

合约名称	对应 CTD 代码	债券简称	IRR 绝对值 (%)	基差绝对值	IRR 变动趋势	基差变动趋势
TS2106	200018.IB	20 附息国债 18	1.6451	0.2460	↓	↑
TF2106	200013.IB	20 附息国债 13	0.9876	0.3874	↑	↓
T2106	200004.IB	20 抗疫国债 04	0.7705	0.4095	↓	↑

数据来源: Wind 华泰期货研究

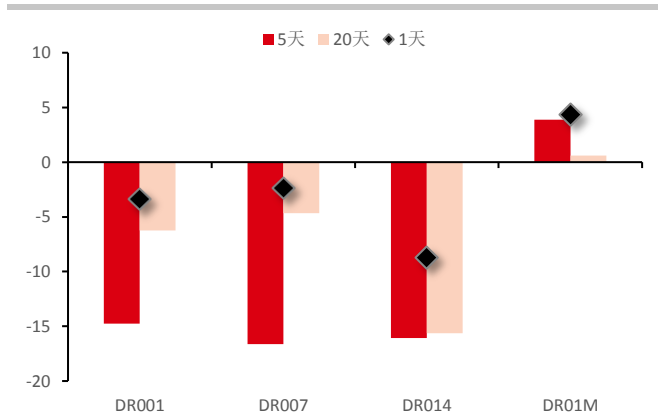
货币流动性跟踪

图 1: 中国 SHIBOR 利率走势变化 (BP)



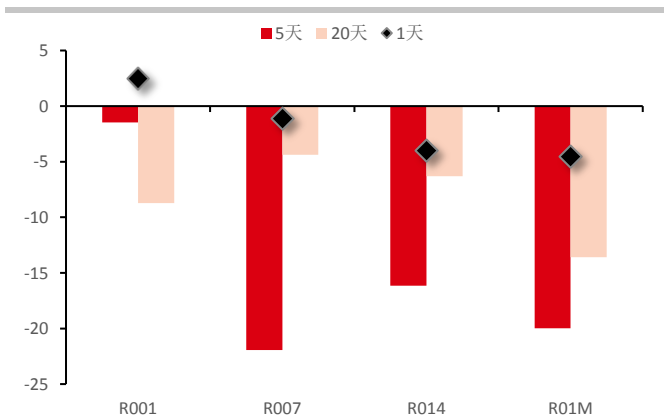
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 中国银行间质押式回购加权利率变化 (BP)



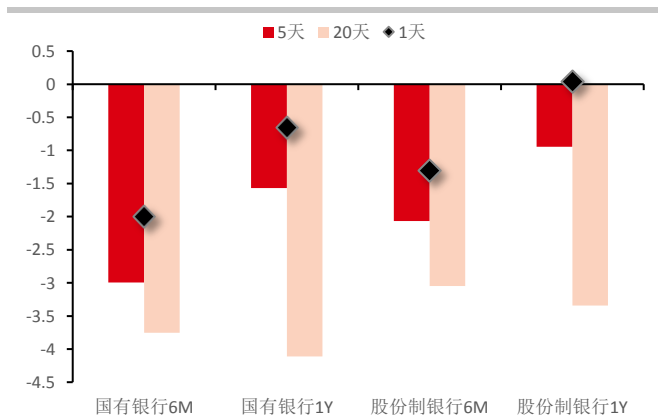
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 中国银行存间质押式回购加权利率变化 (BP)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

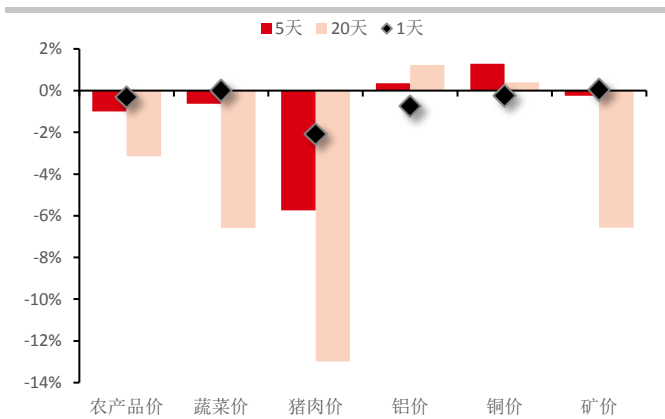
图 4: 同业存单到期收益率变化 (BP)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

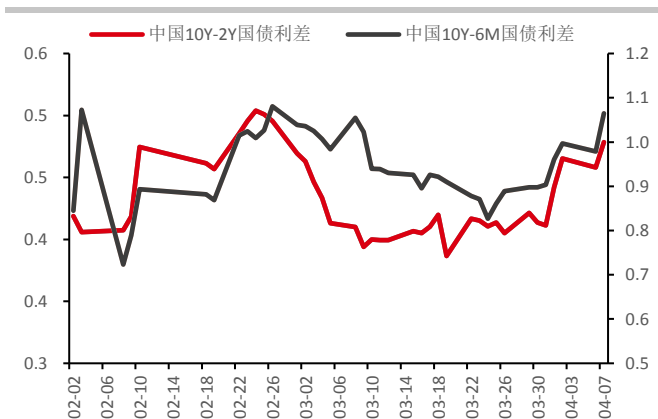
宏观高频跟踪

图 5: 食品与工业品价格走势 (%)



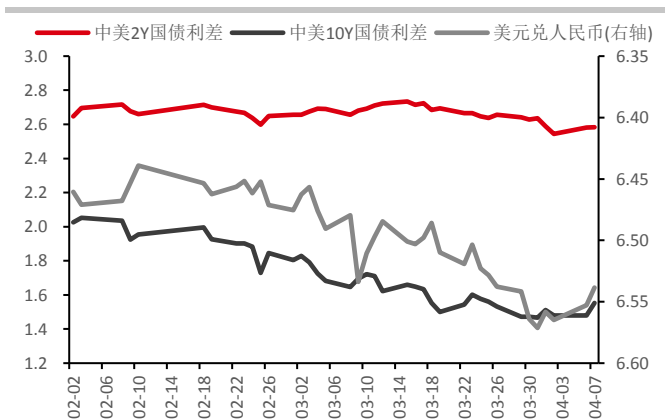
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 中国不同期限国债利差走势 (%)



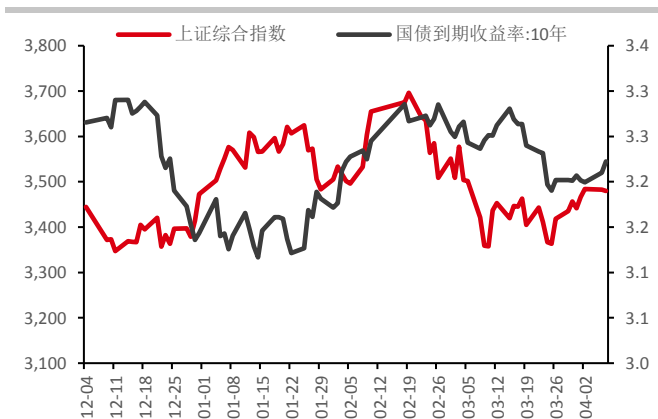
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 中美国债利差及汇率走势 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

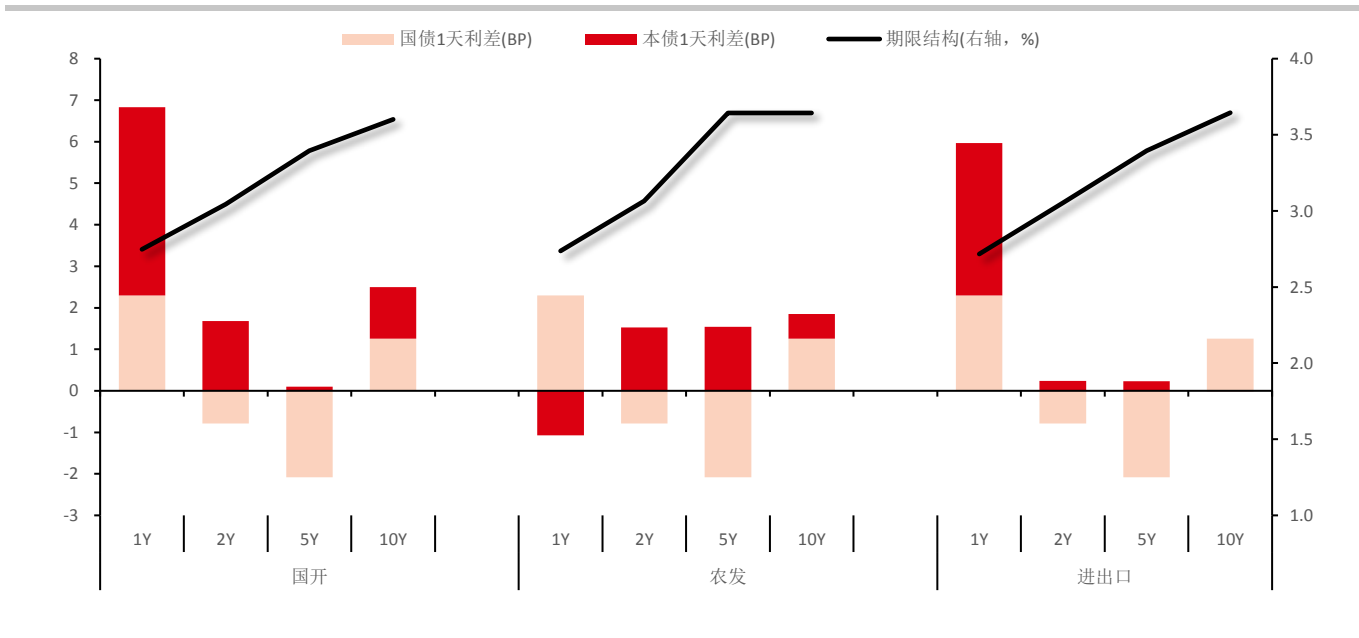
图 8: 股债资金配比跟踪



数据来源: Wind 华泰期货研究院

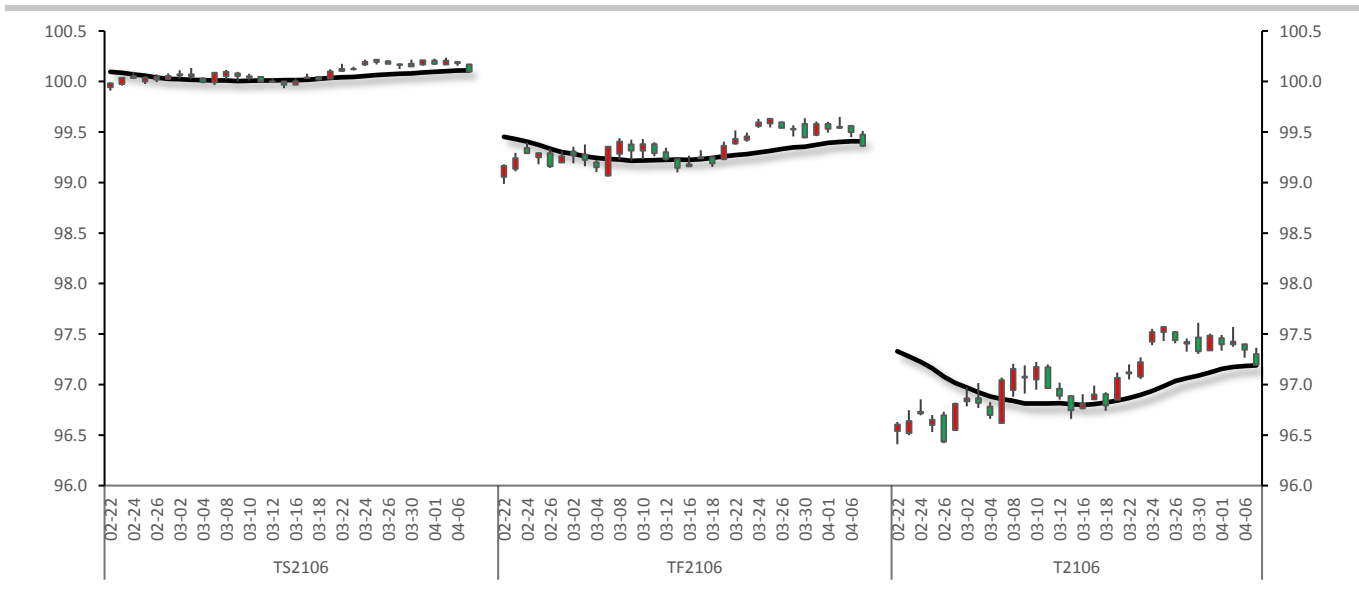
利率市场跟踪

图9： 国开、农发、进出口行债券期限结构（%）与利差变化量（BP）



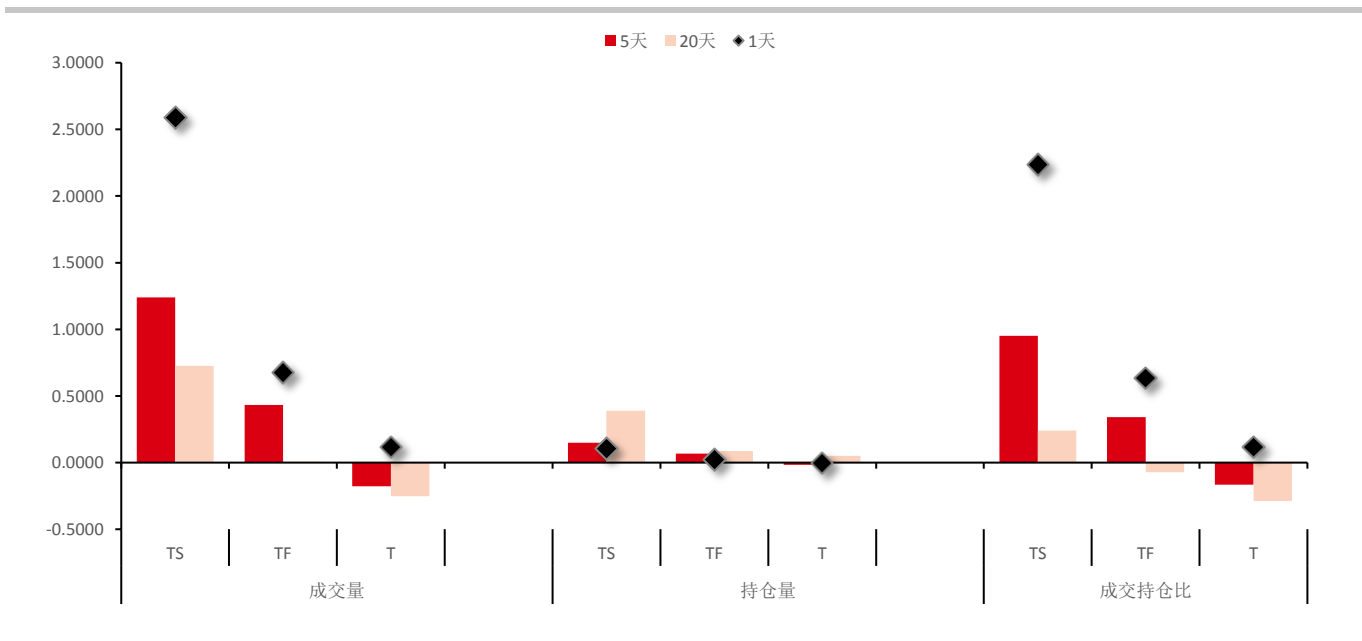
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图10： 国债期货三个品种活跃合约走势及MA20 走势



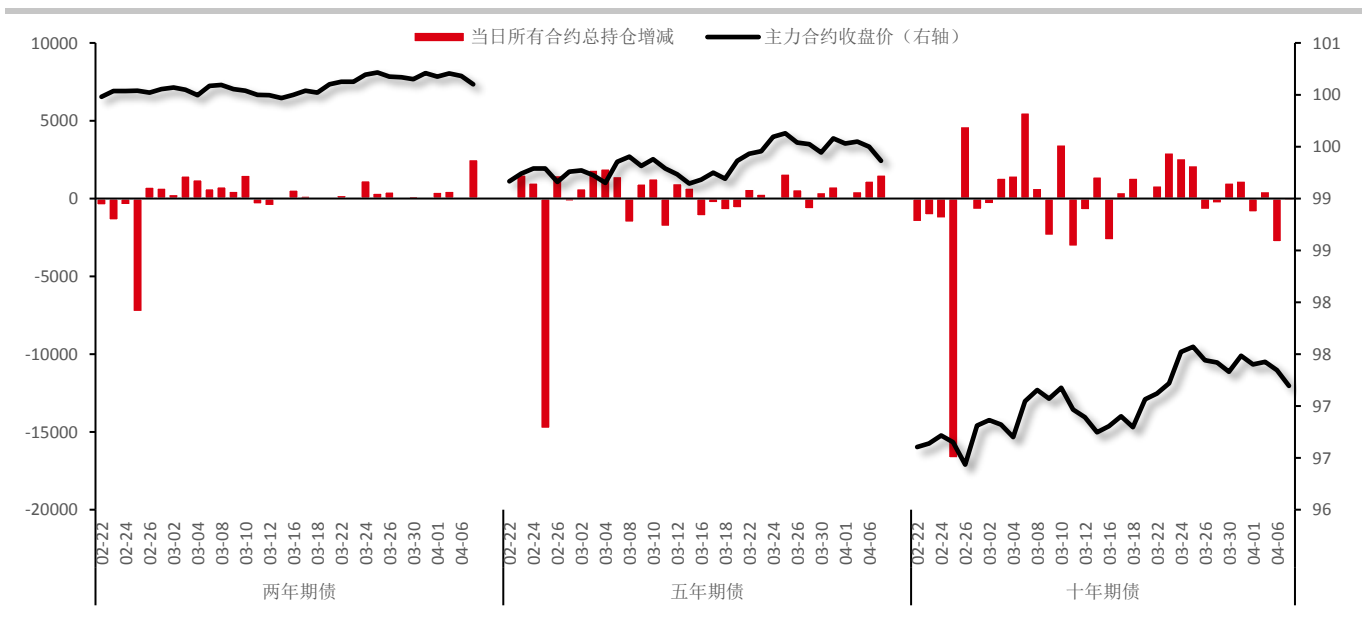
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11: 国债期货三个品种加总成交量、持仓量与成交持仓比变化跟踪 (%)



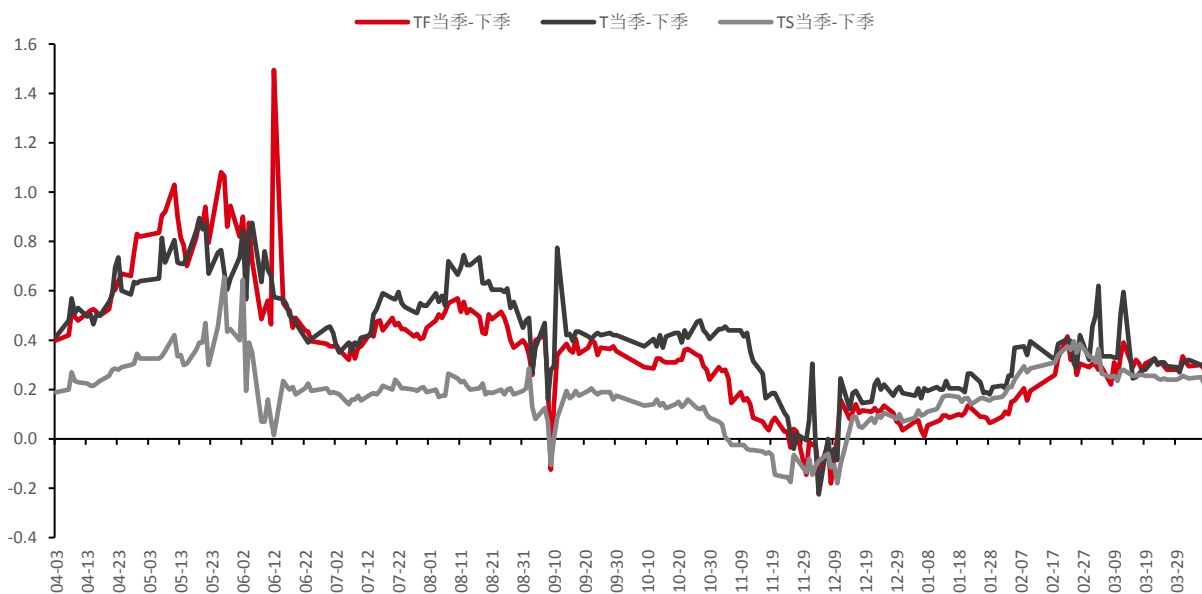
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 国债期货当日所有合约总持仓量增减绝对值与主力合约收盘价走势



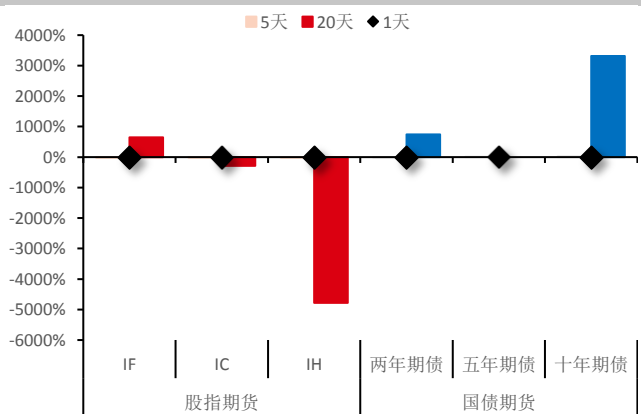
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 合约跨期价差走势 (元)



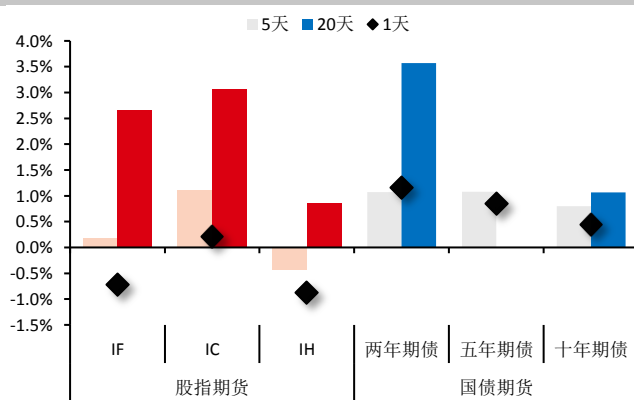
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 期指与期债基差走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 期指收盘价与期债隐含收益率走势变动 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com